



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO

CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**ANÁLISE DAS OPINIÕES DOS AUDITORES
NAS EMPRESAS COTADAS PORTUGUESAS ENTRE 2005 E 2010**

CATARINA PATRÍCIO BOTICA

SETEMBRO - 2012



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO EM CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO DISSERTAÇÃO

**ANÁLISE DAS OPINIÕES DOS AUDITORES
NAS EMPRESAS COTADAS PORTUGUESAS ENTRE 2005 E 2010**

CATARINA PATRÍCIO BOTICA

ORIENTAÇÃO:

PROFESSORA DOUTORA CRISTINA BELMIRA GAIO MARTINS DA SILVA

JÚRI:

PRESIDENTE: PROFESSOR DOUTOR EDUARDO BARBOSA DO COUTO

VOGAIS: PROFESSOR DOUTOR JOSÉ LUÍS AREAL ALVES DA CUNHA

SETEMBRO - 2012

ANÁLISE DAS OPINIÕES DOS AUDITORES NAS EMPRESAS COTADAS PORTUGUESAS ENTRE 2005 E 2010

Por Catarina Botica

Resumo

O objectivo deste trabalho é analisar a evolução da opinião do auditor, identificar as modificações mais frequentes e relacioná-las com acontecimentos externos às empresas e com características específicas das empresas. Com base nos dados relativos a 437 relatórios de auditoria (CLC e RAE), referentes a 40 empresas cotadas na *Euronext Lisbon* de 2005 a 2010, verificou-se que os relatórios de auditoria modificados diminuíram, os tipos de ênfases mais frequentes são “investimentos financeiros”, “normativo contabilístico”, “continuidade das operações” e “reestruturação de empresas” e foi encontrada relação de dependência entre estes e o tipo de conta, normativo contabilístico, tipo de indústria, rentabilidade, dimensão e endividamento da empresa.

Palavras-chave: opinião do auditor, reservas, ênfases, investimentos financeiros, mudança de normativo contabilístico, crise financeira de 2008.

Abstract

The purpose of this paper is to study the evolution of the auditor's opinion, identify the most common modifications and relate them to external events and firm-level characteristics. The study is based on data from 437 audit reports (CLC and RAE), related to 40 firms listed in *Euronext Lisbon* from 2005 to 2010. The results suggest that the number of modified audit reports decreased, the most frequent types of emphasis are "investments", "accounting standards", "going concern" and "restructuring" and there is a relationship between these type of emphasis and the type of account, the accounting standards, industry type, size, profitability and indebtedness.

Keywords: auditor's opinion, reserves, emphasis, financial investments, changes in accounting standards, financial crisis of 2008.

Índice

Resumo.....	II
Abstract	III
Índice.....	IV
Índice de tabelas	V
Índice de gráficos	V
Lista de abreviaturas	VI
1. Introdução	1
2. Revisão de Literatura	5
3. Metodologia e Dados	12
3.1. Amostra	12
3.2. Metodologia	15
4. Análise de Resultados	18
4.1. Relatórios sem ênfases	18
4.2. Relatórios com ênfases	19
4.3. Relação entre os tipos de ênfases e características das empresas.....	25
4.4. Relatórios sem reservas	30
4.5. Relatórios com reservas	31
5. Conclusões, Contributos, Limitações e Investigação Futura.....	33
Referências bibliográficas	36
Anexo I – Lista de empresas que compõem a amostra e respectiva indústria	40
Anexo II – Número de ênfases	41
Anexo III – Número de reservas	42
Anexo IV – Ênfases por tipo e por variável	43

Índice de tabelas

Tabela I Resumo de alguns estudos acerca dos factores que influenciam a opinião do auditor.....	9
Tabela II Determinação do número de contas a analisar.....	13
Tabela III Estatística descritiva da amostra.....	14
Tabela IV Número de ênfases por tipo e por ano.....	25
Tabela V Resultado dos testes de independência.....	29

Índice de gráficos

Gráfico 1 Evolução do número de ênfases.....	20
Gráfico 2 Número de ênfases por tipo de ênfase.....	20
Gráfico 3 Evolução do número de reservas.....	32
Gráfico 4 Número de reservas por tipo de reserva.....	33

Lista de abreviaturas

CLC	Certificação Legal de Contas
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
DC	Directriz Contabilística
DF	Demonstrações Financeiras
DL	Decreto-Lei
DRA	Directriz de Revisão/Auditoria
EOROC	Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
EUA	Estados Unidos da América
GC	<i>Going Concern</i>
GCQ	<i>Going Concern Qualifications</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
ICB	<i>Industry Classification Benchmark</i>
IFRIC	<i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
MEP	Método da Equivalência Patrimonial
NCRF	Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro
NCRF-PE	Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades
NIC	Normas Internacionais de Contabilidade (compreendidas pelas IAS/IFRS e SIC/IFRIC)
NT	Normas Técnicas de Revisão/Auditoria
OROC	Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
PCGA	Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites

POC	Plano Oficial de Contabilidade
RAE	Relatório do Auditor Externo
RLE	Resultado Líquido do Exercício
SAD	Sociedade Anónima Desportiva
SIC	<i>Standing Interpretations Committee</i>
SNC	Sistema de Normalização Contabilística

1. Introdução

À medida que o mundo se torna cada vez mais global, e com as empresas a recorrerem aos mercados de capitais como forma de financiamento, surge a necessidade de as empresas fornecerem informação financeira que seja de confiança, onde o trabalho dos auditores tem um contributo importante. Após os escândalos contabilísticos que envolveram a Enron e a WorldCom, entre outros, deflagrou uma crise de credibilidade e desconfiança dos mercados. Em resposta, as autoridades norte-americanas aprovaram a Lei Sarbanes-Oxley em 2002. Como consequência, a proporção de relatórios modificados por continuidade das operações, nas empresas que se encontravam com dificuldades, aumentou no período que se seguiu à falência da Enron (Nogler, 2008). Na Europa, o Regulamento (CE) nº 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, integrado num processo de harmonização contabilística, teve como objectivo aumentar a comparabilidade da informação financeira, assegurar um elevado grau de transparência e credibilidade dessa informação e assegurar o funcionamento eficiente dos mercados de capitais.

De acordo com Barrote (2010), o relatório de auditoria é visto como o instrumento através do qual o auditor comunica com os accionistas, os credores e os trabalhadores, bem como como público em geral. A independência do auditor é fundamental para assegurar a confiança do público na fiabilidade dos seus relatórios, conferindo maior credibilidade às informações financeiras publicadas e representando um valor acrescentado para os utilizadores dessas informações financeiras. O trabalho de revisão/auditoria “consiste num exame destinado a proporcionar um nível de segurança aceitável que permita ao revisor/auditor expressar, de uma forma positiva, a sua opinião sobre se tais demonstrações financeiras (DF) tomadas como um todo estão, ou não, isentas de distorções materialmente relevantes” (DRA 700, parágrafo 6). O

auditor expressa uma opinião com ou sem ênfases, com ou sem reservas, uma escusa de opinião, uma opinião adversa, de acordo com as modalidades definidas nas normas de auditoria em vigor ou ainda uma declaração de impossibilidade se verificada a inexistência, significativa insuficiência ou ocultação de matéria de apreciação (EOROC, nº 3 e 5 do art.º 44º).

Estudos anteriores revelam que a envolvente legal quer de auditoria, quer de contabilidade, e algumas características específicas das empresas, muitas vezes alteradas pela resposta que as empresas dão aos condicionalismos externos, influenciam a emissão de determinados tipos de reservas e de ênfases (e.g. Inácio & Fernandes, 2012; Nogler, 2008; Geiger et al, 2005; Carreira & Aleixo, 2004; Rodrigues & Lopes, 2007; Xu et al, 2011; Haron et al, 2009; Laitinen & Laitinen, 1998; Damascena, 2011).

O presente estudo tem como objectivo analisar a evolução da opinião do auditor em 40 empresas cotadas na *Euronext Lisbon* no período entre 2005 e 2010 e identificar as principais razões subjacentes à emissão de determinadas modificações, quer as relacionadas com a envolvente legal, quer as relacionadas com características específicas das empresas

Este estudo pretende contribuir de várias formas para uma melhor compreensão da inclusão de determinadas modificações na opinião dos auditores, através de uma abordagem holística da opinião dos auditores. Em primeiro lugar, a maioria dos estudos realizados nesta matéria analisam a emissão de relatórios de auditoria modificados ou não modificados através da construção de modelos estatísticos que tentem prever a modificação dos relatórios de auditoria. Estes estudos abordam as modificações como um todo e não analisam as reservas e as ênfases por tipo. Por outro lado, abordam apenas ou a envolvente externa ou variáveis específicas das empresas. (e.g. Laitinen & Laitinen, 1998; Geiger et al, 2005; Nogler, 2008; Xu et al, 2011)

Em segundo lugar, os poucos estudos portugueses existentes fazem apenas uma análise descritiva separando as reservas e/ou as ênfases por tipos, não sendo analisada a influência de características específicas das empresas na inclusão dos diferentes tipos de reservas ou ênfases na opinião do auditor (e.g. Carreira & Aleixo, 2004; Rodrigues & Lopes, 2007; Inácio & Fernandes, 2012)

Em terceiro lugar, o estudo que analisa a relação entre variáveis específicas das empresas com o tipo de modificação da opinião do auditor cinge-se às reservas (isto é, faz a separação das reservas por tipo) e é aplicado a uma amostra de todas as empresas de Malta no período de 1997 a 2000 (Farrugia & Baldacchino, 2005). Ora este estudo não se pode extrapolar para o tecido empresarial português nem para a actualidade já que em Portugal muita coisa mudou, quanto à envolvente legal, quer a nível de auditoria quer a nível de contabilidade desde o ano 2000. Do lado da auditoria, ocorreram alterações significativas na legislação que regula a profissão do auditor, nomeadamente, através da 8ª Directa, da Circular nº 25/2004 da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC) e da Norma Internacional sobre o Controlo de Qualidade I, o que influencia a inclusão de reservas e ênfases na opinião do auditor. Do lado da contabilidade, o DL nº 35/2005 e o DL nº 158/2009 alteraram o modelo contabilístico adoptado pelas empresas em Portugal. Para além disso, este estudo inclui o período da crise financeira de 2008, o que de acordo com a OROC (2009), as questões relativas à continuidade devem ser um foco de atenção no trabalho dos auditores.

Os resultados do presente estudo indicam que o número de relatórios de auditoria sem ênfases teve uma evolução positiva no período em análise, apesar da descida no ano 2008, enquanto o número de ênfases diminuiu de forma pouco significativa e com oscilações. Os tipos de ênfase mais frequentes são: investimentos financeiros, normativo contabilístico, continuidade das operações e reestruturação de empresas. As ênfases do tipo investimentos financeiros explicam a divergência entre o

número de ênfases nas contas individuais e consolidadas. As ênfases do tipo normativo contabilístico explicam o elevado número de ênfases no ano 2005 e 2010. Finalmente, as ênfases do tipo reestruturação de empresas explicam o elevado número de ênfases no ano 2008. As ênfases do tipo continuidade das operações tiveram um comportamento semelhante ao longo dos anos e também foram semelhantes nas contas individuais e consolidadas.

Os testes estatísticos realizados revelam dependência entre certas características das empresas (o tipo de conta, o normativo contabilístico adoptado, o tipo de indústria, a rendibilidade, a dimensão e o endividamento) e os diferentes tipos de ênfases emitidos pelo auditor (investimentos financeiros, normativo contabilístico, continuidade das operações, reestruturação de empresas e outros). Para além disso, os resultados também sugerem a existência de relação entre as características das empresas e a emissão de relatórios de auditoria com ou sem ênfases.

O número de relatórios sem reservas aumentou no período em análise, com excepção do ano 2008 e o número de reservas diminuiu até 2007, e de 2007 em diante aumentou. É de salientar que as únicas reservas relativas à continuidade das operações surgem em 2008, 2009 e 2010.

O presente trabalho está estruturado em cinco capítulos, incluindo o capítulo 1 da introdução já apresentado. No capítulo 2 faz-se uma breve revisão da literatura relacionada com o tema em análise. No capítulo 3 descreve-se os procedimentos para a obtenção de dados e descreve-se a metodologia adoptada. Os resultados e a explicação para alguns factos encontrados são apresentados no capítulo 4. Por último, no capítulo 5, seguem-se a discussão dos resultados, as principais conclusões, as limitações deste estudo e propostas para investigações futuras.

2. Revisão de Literatura

Tal como referido na DRA 700, parágrafo 14, no que se refere ao parágrafo das “Responsabilidades” das CLC e dos Relatórios do Auditor Externo (RAE), a preparação das DF é da responsabilidade do órgão de gestão de cada entidade. “As DF são uma representação estruturada da posição financeira e do desempenho financeiro de uma entidade” (IAS 1, parágrafo 7; SNC, parágrafo 2.1.3) e têm como objectivo “proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa de uma entidade que seja útil a uma vasta gama de utentes na tomada de decisões económicas” (IAS 1, parágrafo 7; SNC, parágrafo 2.1.3). Como referido por Vicente (2007), esses utilizadores precisam de ter confiança que a informação fornecida por uma empresa é credível, isto é, que foi preparada objectivamente e apresentada de forma verdadeira.

Freire (2006) refere que a importância do trabalho do auditor e a sua necessária e fundamental independência, consagrada no art.º 68º-A – Dever de Independência – do EOROC, é fundamental para a credibilidade da informação prestada pelas empresas. Rebocho (2005) afirma que “o principal objectivo da auditoria consiste em obter evidência apropriada e suficiente que forneça uma segurança elevada, mas não absoluta, de que as DF estão isentas de erros materiais”, tal como preconizado pelo parágrafo 9 das Normas Técnicas de Revisão/Auditoria (NT).

A opinião do revisor/auditor pode aumentar a credibilidade das DF mas o utilizador não pode assumir que a opinião é uma segurança quanto à eficiência ou eficácia com que os negócios da entidade foram conduzidos pelo órgão de gestão ou quanto à futura viabilidade da entidade (DRA 700, parágrafo 3). Depreende-se portanto que o aumento da credibilidade e da segurança, ainda que não absoluta, por via do trabalho do auditor, contribui para melhores tomadas de decisão por parte dos utilizadores das DF.

Vários têm sido os estudos que se debruçam sobre a opinião do auditor, nomeadamente, aquilo que leva o auditor a modificar a sua opinião (e.g. Inácio & Fernandes, 2012; Nogler, 2008; Geiger et al, 2005; Carreira & Aleixo, 2004; Rodrigues & Lopes, 2007; Xu et al, 2011; Haron et al, 2009; Laitinen & Laitinen, 1998; Damascena, 2011). A opinião do auditor pode ser afectada por diversos factores. Se por um lado, existem factores exógenos às empresas que influenciam a emissão de reservas e ênfases, por outro, existem condicionalismos externos que alteram variáveis específicas das empresas e que influenciam a emissão de reservas ou ênfases nos relatórios em determinado momento. Alguns estudos relacionam também o próprio auditor com a modificação da opinião do auditor (e.g. Krishnan & Krishnan, 1996).

Quanto aos factores externos às empresas que podem influenciar a opinião do auditor surgem vários estudos relacionados com os escândalos contabilísticos e com a consequente alteração das normas de auditoria. A onda de escândalos contabilísticos que envolvem grandes empresas de auditoria marcou a actividade profissional dos auditores (Santos & Grateron, 2003). As alterações normativas na auditoria após a aprovação da lei “Sarbanes Oxley Act” tiveram efeitos na opinião do auditor (Inácio & Fernandes, 2012). De facto, no período que se seguiu à falência da Enron, os auditores das empresas cotadas emitiram mais relatórios com ênfases relativas à continuidade das operações das empresas que se encontravam com dificuldades, do que no período anterior à falência daquela empresa (Nogler, 2008). Geiger et al (2005) concluíram que depois de Dezembro de 2001, a probabilidade de os auditores emitirem uma opinião modificada por *going concern* (GC) é maior, mesmo quando comparado com o período anterior à recuperação da recessão nos Estados Unidos da América (EUA) (1991-1992). Estes últimos autores documentaram que o aumento das taxas de emissão de opiniões modificadas por GC se deve a alterações das decisões nos relatórios de auditoria e não apenas devido às características das empresas. Mas Sercu et al (2006) têm outra opinião.

Estes autores concluíram que o aumento do número de relatórios não “limpos” se deve às mudanças nas características das empresas, o que mascarou o efeito Enron, especialmente nos auditores não *Big-Five*.

As normas contabilísticas também afectam a opinião do auditor. Concentrando-nos nos trabalhos portugueses, Carreira & Aleixo (2004), numa análise às empresas em 2004, assinalam a adopção das NIC como o segundo factor (a par com outros cinco) que afecta a opinião do auditor acerca das contas consolidadas. Nesta altura, ainda não tinha sido transposta para a ordem jurídica nacional a Directiva nº 2003/51/CE que se encontra no seguimento da estratégia gizada pelo Regulamento (CE) nº 1606/2002, facto que só ocorreu com a emissão do DL nº 35/2005; Rodrigues & Lopes (2007) avançam como uma possível explicação para a descida acentuada do número de reservas no período entre 2001 e 2005, a aplicação das NIC; Inácio & Fernandes (2012), refere que a maioria das reservas por desacordo deriva da não aplicação do MEP e é possível verificar que, de facto, o número de reservas decresce e que, de 2005 em diante é nulo.

Xu et al (2011), a propósito da crise financeira de 2008, concluíram que perante um período de incerteza económica, se assiste a um aumento da proporção de relatórios de auditoria modificados na Austrália, isto é, a taxa de modificação aumentou de 12% no período de 2005-2007 para 18% em 2008 e para 22% em 2009.

A OROC (2010) sugere que as crises financeiras influenciam a actuação das empresas. Face à crise financeira, os auditores precisam de compreender e avaliar a adequação das respostas da gerência às condições do mercado que possam dar origem a riscos novos ou crescentes neste período, sendo a avaliação da incerteza associada ao pressuposto da continuidade da entidade uma área importante de atenção tanto para a gerência como para os auditores de todas as entidades. De facto, uma das conclusões do estudo de Farrugia & Baldacchino (2005) é que as pequenas empresas são mais

propensas a *going concern qualifications* (GCQ). Acerca das GC, Haron et al (2009) concluíram que a opinião do auditor é afectada por indicadores financeiros, prova e divulgação.

A OROC (2010) referiu que, no contexto da crise financeira, as fusões e aquisições deviam ser um foco de atenção especial por parte dos auditores. Várias são as razões apontadas para a prossecução de fusões e aquisições. Neste sentido, a procura de crescimento da capacidade de criação de valor é referida por Bender & Ward (2005). De acordo com Araújo & Goldner (2005), as empresas utilizam as aquisições e as fusões como instrumentos de alavancagem e de melhoria na gestão dos seus negócios. Neves (1997, p.1) refere que “as fusões e aquisições são uma das formas de desenvolvimento utilizadas pelas empresas que pretendem crescer internacionalmente.” Já no contexto da crise financeira de 2008, segundo Sherman (2010), de 2008 ao final de 2009, a mais recente onda de fusões e aquisições foi impulsionada por fracas condições económicas em todo o mundo. Silva (2011) refere que durante a crise imobiliária americana, pela necessidade de sobrevivência, competitividade e fortalecimento das grandes organizações, acontece no mundo dos negócios uma crescente onda de fusões e aquisições. Com a chegada da crise mundial, a reestruturação de empresas através de fusões, aquisições e vendas de divisões foi forçada de modo a absorver os impactos negativos de perdas financeiras que estavam a colocar empresas aparentemente sólidas em dificuldades (Costa & Santos, 2012). A fusão (ou venda) é muitas vezes vista com forma de salvar as empresas em extrema dificuldade como foi o caso da empresa Sadia, reportado no estudo de Costa & Santos (2012).

O próprio auditor também tem influência no tipo de opinião que é emitida. Nesse sentido, Krishnan & Krishnan (1996) estenderam os modelos de opinião do auditor existentes, incorporando os *trade-offs* económicos com que o auditor se depara (risco de perder o cliente *vs* processos judiciais e perda de reputação). Estes autores

concluíram que a probabilidade de o auditor emitir uma opinião qualificada, considerando que o cliente merece tal opinião, é influenciada por factores como risco de litígio, interesses minoritários, a importância do cliente na carteira do auditor e a taxa de crescimento futuro do cliente. Estes autores acabaram por excluir da hipótese inicial o tipo de auditor (*Big Six* ou não *Big Six*).

Para Laitinen & Laitinen (1998) a qualificação de um relatório de auditoria está associada a baixa rendibilidade, alto endividamento e baixo (negativo) crescimento e, a probabilidade de receber um relatório de auditoria qualificado é maior, quanto mais baixo for o crescimento da empresa, quanto mais baixo for o capital social e quanto mais baixo for o número de trabalhadores. Também o trabalho de Damascena (2011) relaciona a opinião do auditor com variáveis específicas das empresas, tendo concluído que as ênfases mais frequentes se referem à existência de prejuízos contínuos, passivos a descoberto e deficiências de capital de curto prazo e que o valor de mercado e financiamento influenciam o número de reservas e de ênfases na razão inversa.

Na [Tabela I](#) é apresentada uma síntese dos estudos que analisaram as razões subjacentes à emissão de opinião modificada por parte dos auditores.

Face ao exposto, o objectivo deste trabalho é encontrar uma explicação para a evolução da opinião do auditor, das sociedades portuguesas com valores mobiliários admitidos à negociação, contextualizado a emissão de relatórios com ênfases e reservas e identificar factores que influenciam a emissão de ênfases e reservas.

TABELA I
RESUMO DE ALGUNS ESTUDOS ACERCA DOS FACTORES QUE INFLUENCIAM A
OPINIÃO DO AUDITOR

Autor (es)	Data	País	Amostra	Investigação	Resultados
Krishnan & Krishnan	1996	EUA	Empresas do sector não financeiro disponíveis na base de dados <i>Disclosure Inc.</i> com o ano fiscal a acabar em 1986, 1987 e 1988	Estenderam os modelos de opinião do auditor existentes incorporando os <i>trade-offs</i> económicos com que o auditor se depara	Probabilidade de o auditor emitir uma opinião qualificada, quando considera que o cliente merece, é influenciado por factores como risco de litígio, interesses minoritários,

Autor (es)	Data	País	Amostra	Investigação	Resultados
					importância do cliente na carteira do auditor e a taxa de crescimento futuro do cliente
Laitinen & Laitinen	1998	Finlândia	37 empresas cotadas nos anos 1992 a 1994	Desenvolver um modelo logístico baseado nas DF para identificar relatórios de auditoria modificados	A probabilidade de receber um relatório de auditoria qualificado é maior, quanto mais baixo for o crescimento da empresa, quanto mais baixo for o capital social e quanto mais baixo for o número de trabalhadores
Carreira & Aleixo	2004	Portugal	Empresas que integravam o PSI 20 em Março de 2004	Aferir em que medida a CLC é devidamente divulgada pelas empresas na Internet, através dos seus <i>sites</i> ; analisar as CLC em termos dos tipos de opinião, de ênfases e reservas emitidas pelos auditores quer das contas individuais quer das contas consolidadas	A totalidade das empresas dispõe de site e este contém informação financeira histórica e presente e apresenta a CLC, a maioria sem reservas
Farrugia & Baldacchino	2005	Malta	419 empresas no período de 1997 a 2000 e 12 entrevistas a auditores	Identificar os diferentes tipos de qualificação nos relatórios de auditoria, a extensão de qualificações múltiplas e repetidas e procura relações significativas entre os diferentes tipos de qualificação e variáveis específicas das empresas	19,9% das empresas tinham o relatório de auditoria qualificado; os tipos de qualificações mais frequente foram as limitações de âmbito, encontradas em pequenas empresas e auditadas por uma não <i>Big-Four</i> ; as pequenas empresas são mais propensas a GCQ; as qualificações por desacordo com os gestores são mais prováveis em grandes empresas e auditadas por uma <i>Big-Four</i>
Geiger et al	2005	EUA	226 empresas que entraram com pedido de falência nos anos de 2000 a 2003 e 93 empresas que entraram em recessão entre 1991 e 1992	Analisar se os auditores seriam mais conservadores no período depois de 2001, resultando na maior probabilidade de emissão de opiniões modificadas por GC antes da falência das empresas	O aumento das qualificações por GC deve-se às mudanças das decisões nos relatórios de auditoria e não apenas a diferentes características das empresas

Autor (es)	Data	País	Amostra	Investigação	Resultados
Sercu et al	2006	EUA	Todas as empresas cotadas no ano 1999 a 2002	Avaliar em que medida as mudanças de risco da empresa têm afectado o comportamento do auditor e testar se existe alguma mudança residual atribuível ao efeito Enron/Andersen	A maior incidência de relatórios não limpos não se deve à mudança da lista de clientes ou dos seus balanços mas sim à mudança nas características dos clientes, o que mascarou o efeito Enron
Rodrigues & Lopes	2007	Portugal	Sociedades cotadas no período 2001 a 2005, período em que foram introduzidas as NIC	Identificar o tipo de opinião emitida pelos auditores quer para as contas individuais quer para as contas consolidadas e evidenciar os conteúdos que, na opinião do auditor, mais têm distorcido as DF	Tendência decrescente na emissão de opiniões não qualificadas; as situações modificativas da opinião dos auditores identificadas são: nas contas individuais, a aplicação dos critérios de valorimetria e, nas contas consolidadas, o não reconhecimento ou reconhecimento inadequado de activos intangíveis
Nogler	2008	EUA	Empresas cotadas que foram à falência no período de 1997 a 2005	Influência da falência da Enron na modificação da opinião do auditor por GC e na regulamentação contabilística	A taxa de opiniões dos auditores modificadas por GC foi de 44,5% no período pré-Enron e de 61,9% no período pós-Enron
Haron et al	2009	Indonésia	Inquéritos a membros do <i>accounting professional bodies</i> na Indonésia acerca de uma empresa cotada na bolsa de Jacarta que tinha a sua opinião qualificada por GC	Existência de consenso entre os auditores que a condição financeira, a prova e a divulgação influenciavam a qualificação da opinião por GC	A opinião do auditor, em termos de GC, é afectada por três factores em simultâneo: indicadores financeiros, prova e divulgação
Inácio & Fernandes	2012	Portugal	Sociedades cotadas pertencentes ao PSI Geral no período de 2001 a 2008	Analisar as alterações normativas na auditoria após a aprovação da lei <i>Sarbanes Oxley Act</i> e verificar se tiveram efeitos na opinião do auditor	A opinião do revisor/auditor teve uma evolução significativa positiva no período em análise

Autor (es)	Data	País	Amostra	Investigação	Resultados
Xu et al	2011	Austrália	8382 empresas cotadas na <i>Australian Stock Exchange</i> no período 2005 a 2009	Analisar a resposta dos auditores à crise financeira global em curso	Perante um período de incerteza económica, existe um aumento da proporção de relatórios de auditoria modificados (taxa de modificação: 12% de 2005-2007; 18% em 2008; e 22% em 2009)
Damascena	2011	Brasil	Empresas da bolsa de valores de São Paulo entre 2006 e 2008	Analisar o efeito de variáveis contabilísticas e não contabilísticas sobre a emissão de pareceres de auditoria com reservas e ênfases	As ênfases mais frequentes referem-se à existência de prejuízos contínuos, passivos a descoberto e deficiências de capital de curto prazo; os auditores não <i>Big Four</i> emitem mais reservas e ênfases do que as <i>Big Four</i> ; o valor de mercado e financiamento influenciam o número de reservas e de ênfases na razão inversa

3. Metodologia e Dados

3.1. Amostra

O presente estudo é dirigido às empresas com valores mobiliários admitidos à negociação na *NYSE Euronext Lisbon*. A escolha deste conjunto de empresas está de acordo com diversos estudos que se debruçaram sobre a opinião dos auditores (Farrugia & Baldacchino, 2005; Rodrigues & Lopes, 2007; Xu et al, 2011). A lista de empresas utilizadas para o estudo foi a constante no *site Euronext – Lista e cotações de acções > Sociedades Cotadas* consultado a 2 de Março de 2012.

O período em análise está compreendido entre 2005 e 2010. Este foi o período escolhido por incluir o período imediatamente subsequente à adopção das NIC quanto às contas consolidadas e o período de adopção das NIC ou SNC quanto às contas individuais. Neste período está também incluída a crise financeira de 2008.

O número total de empresas cotadas na *Euronext* à data de 2 de Março de 2012 era de 51. Tal como em estudos anteriores relacionados com os relatórios de auditoria (e.g. Sercu et al, 2006; DeFond et al, 2002) e, por as suas DF estarem em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas emitidas pelo Banco de Portugal, foram excluídas da amostra as empresas do sector financeiro (8). As Sociedades Anónimas Desportivas (SAD) (3) também foram excluídas por o exercício económico não corresponder ao ano civil, pelo que a amostra ficou constituída por 40 empresas. No Anexo I pode ser consultado o nome das empresas usadas neste estudo. Das 40 empresas, apenas uma não tem como país de origem Portugal (EDP Renováveis, S.A.).

Na [Tabela II](#) podem ser consultados os motivos de exclusão de determinadas contas da amostra e a determinação do número de contas a analisar. Tendo sido analisadas as contas individuais e consolidadas relativas a 6 anos (2005 a 2010) das 40 empresas resultariam 480 contas a analisar. No entanto há 43 contas que, por motivos diversos, não foram contempladas neste estudo. Assim sendo, resultam 437 contas a analisar.

TABELA II
DETERMINAÇÃO DO NÚMERO DE CONTAS A ANALISAR

	Nº de Contas
Número total de contas	480
Dispensada de publicação pelo nº 3 do art.º 250º CVM	(11)
Só foram admitidas à negociação no mercado regulamentado da <i>Euronext Lisbon</i> entre 2007 e 2010	(30)
Dispensa de consolidação	(1)
CLC e RA não estavam disponíveis	(1)
Contas a analisar	437

Fonte: elaboração própria

Os relatórios de revisão/auditoria foram apresentados de quatro formas diferentes:

- CLC e RAE publicados em separado;
- CLC e RAE publicados num único documento;
- Só apresentaram CLC;
- Só apresentaram RAE.

Este estudo considerará os casos em que exista CLC e RAE emitidos em separado como um único documento, tomando como uma só as ênfases iguais que sejam abordadas em ambos os documentos. Para efeitos deste estudo, corresponderão às 437 contas o mesmo número de relatórios de revisão/auditoria. De ora em diante, os relatórios de revisão/auditoria são designados genericamente como relatórios de auditoria.

A Tabela III apresenta as medidas de estatística descritiva relativamente ao período 2005 a 2010 das 40 empresas da amostra final. Pela análise da referida tabela, a empresa média da amostra evidencia um Activo de 2 281 142 milhares de euros, uma rendibilidade do Activo de 2,28 e o Passivo representa cerca de 60% do Activo.

TABELA III
ESTATÍSTICA DESCRITIVA DA AMOSTRA

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação	Mínimo	Máximo
Dimensão *	2 281 142	4 890 653	2,14	19 297	40 488 853
RLE *	115 737	407 972	3,52	-108 447	5 672 194
Rendibilidade do Activo **	2,28	0,08	3,68	-54,77	40,18
Passivo *	1 495 056	3 604 859	2,41	150	30 282 869
Nível de endividamento **	60,51	0,27	0,44	0,36	158,42

Fonte: elaboração própria

(*) Em milhares de Euros

(**) Quociente

Em que:

Dimensão = Total do Activo

Rendibilidade do Activo = RLE/Activo

Nível de endividamento = Passivo/Activo

A amostra é constituída por contas individuais (51%) e contas consolidadas (49%). 26,32% das contas da amostra estão em conformidade com o Plano Oficial de Contabilidade (POC), 0,46% estão em conformidade com os Princípios Contabilísticos Geralmente Aceite (PCGA) em Espanha, 3,43% com o SNC, 0,23% com os novos PCGA em Espanha e 69,56% com as NIC.

Quanto ao tipo de indústria, 2,5% pertencem ao “*Oil&Gas*” e ao “*Financials*”, 5% ao “*Telecommunications*”, 7,5% ao “*Consumer Goods*” e ao “*Utilities*”, 10% ao “*Technology*”, 12,5% ao “*Basic Materials*”, 22,5% ao “*Consumer Services*” e 30% ao “*Industrials*”.

Com base nos documentos disponibilizados pelas empresas através do Sistema de Difusão de Informação do *site* da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) foram analisados os conteúdos das CLC e dos RAE das empresas em análise. Quando os relatórios de auditoria não estavam disponíveis no referido *site* foram consultados os *sites* das respectivas empresas e foram também solicitados alguns relatórios directamente às empresas, não tendo sido acrescentado qualquer relatório pelas duas últimas fontes referidas.

Das CLC e dos RAE foram recolhidas informações quanto às reservas e às ênfases, foi identificado o normativo contabilístico adoptado, o Resultado Líquido, o total do Activo e o Passivo, tanto das contas individuais como consolidadas. Quando a informação necessária não estava disponível nos relatórios de auditoria ou havia ambiguidade entre estes e as DF, prevaleceu a informação das DF. Com base no *site Euronext – Perfil do Emitente > Perfil empresa* foi recolhida informação respeitante ao tipo de indústria segundo o sistema de classificação *Industry Classification Benchmark* (ICB).

3.2. Metodologia

Os relatórios de auditoria podem apresentar-se com opinião não qualificada, o que engloba tanto o caso em que as DF não merecem qualquer reparo, também designado por opinião “limpa”, como a opinião constante de relatório modificado apenas com ênfases (DRA 700, parágrafo 23).

Com base no parágrafo 22 e seguintes da DRA 700, o relatório de auditoria pode ser modificado em consequência de duas situações modificativas diferentes, podendo ambas coexistir no mesmo relatório:

1. existência de matérias que afectam as DF mas que não afectam a opinião do auditor, por este concordar com o respectivo tratamento e divulgação em Anexo, o que dá origem a ênfases
2. existência de matérias que afectam a opinião do auditor. Nestas circunstâncias, o relatório pode ser modificado em três casos diferentes:
 - a. os que dão origem a reservas, sendo que existem dois tipos de reservas:
 - i. as reservas por limitação de âmbito
 - ii. as reservas por desacordo
 - b. os que dão origem a uma escusa de opinião, que ocorre na presença de múltiplas incertezas cujo efeito conjunto afecta de forma significativa as DF ou em caso de limitações de âmbito profundas que impeçam o revisor/auditor de obter evidência suficiente e, consequentemente, este não esteja em condições de expressar uma opinião sobre as DF no seu todo
 - c. os que dão origem a uma opinião adversa, que se aplica a casos extremos de desacordo, isto é, quando os efeitos do desacordo são tão profundos e significativos que afectem de tal forma as DF que induzem os utilizadores das DF em erro

Pode o revisor/auditor não estar em condições de emitir um relatório de auditoria por se deparar com situações de inexistência, significativa insuficiência ou ocultação de matéria de apreciação, devendo, neste caso, ser emitida uma declaração de impossibilidade em vez do relatório de auditoria (DRA 700, parágrafo 49; EOROC, art.º 44 n.º 4).

Alguns estudos (e.g. Inácio & Fernandes, 2012) fizeram a análise em termos de relatórios “limpos”, isto é, sem ênfases e sem reservas. Outros estudos fizeram a análise separadamente dos relatórios com e sem reservas e dos relatórios com e sem ênfases (e.g. Carreira & Aleixo, 2004), não tendo sido feita neste último, uma análise evolutiva. No presente estudo existe apenas um relatório que, não contendo ênfases contém uma reserva, pelo que as conclusões perante a escolha de um ou outro método não serão significativamente diferentes, isto é, o número de relatórios “limpos” corresponde ao número de relatórios sem ênfases menos um.

Numa primeira fase, o estudo procura analisar os relatórios sem ênfases e respectiva evolução. Irá ser aferido o total de ênfases, analisada a sua evolução e feita a divisão das ênfases por tipo. Pretende-se perceber quais os tipos de ênfase com maior relevância e/ou que tiveram um comportamento diferente de ano para ano, contribuindo para uma explicação da evolução das ênfases presentes nos relatórios do auditor. Irão também ser analisados os relatórios sem reservas e respectiva evolução. Será aferido o total de reservas, sua evolução e análise por tipo de reservas. Quanto à análise por tipo, inicialmente será feita a separação entre reservas por limitação de âmbito e reservas por desacordo e posteriormente serão identificadas as razões subjacentes a cada reserva.

É de salientar que foi feita a divisão em termos de contas individuais e consolidadas, como já anteriormente havia sido feito noutros estudos (Carreira & Aleixo, 2004; Rodrigues & Lopes (2007), em que as contas consolidadas sobressaíram pela positiva com menos relatórios com ênfases e menos reservas, menos relatórios com reservas, menos reservas.

A segunda parte do estudo consiste em identificar relações de dependência entre os tipos de ênfase emitidos pelo auditor (investimentos financeiros, normativo contabilístico, continuidade das operações, reestruturação de empresas e outros) e determinadas variáveis (tipo de conta, normativo contabilístico, tipo de indústria,

rendibilidade, dimensão e endividamento) e entre estas e a emissão de relatórios com ou sem ênfases. O total do Activo foi usado como determinante da dimensão da empresa. Não foi realizado nenhum teste relativo ao auditor que emitiu o relatório porque, como foi dito anteriormente, para efeitos deste estudo, as ênfases tanto dizem respeito às CLC como aos RAE, pelo que podem haver dois auditores a emitir a mesma ênfase relativamente às mesmas contas. Com base em Farrugia & Baldacchino (2005) vai ser usado o teste do qui-quadrado e, sempre que necessário, com Correção de *Yates*, porque alguns valores das frequências esperadas são inferiores a 5. O nível de significância usado foi de 5%.

4. Análise de Resultados

A análise dos resultados irá ser, sempre que possível, dividida entre contas individuais e consolidadas, já que, consoante sejam uma ou outras, existem regras diferentes que se aplicam e a data de adopção das NIC ou SNC é diferente. Como explicado anteriormente, a amostra final é compreendida por 437 contas. Destas, 214 (49%) são contas individuais e 223 (51%) são contas consolidadas.

Na amostra deste estudo foram identificados 226 (51,72%) relatórios “limpos”, isto é, sem ênfases e sem reservas. Os relatórios de auditoria modificados apenas tinham ênfases e/ou reservas, não tendo sido encontrados nem relatórios com escusa de opinião nem com opinião adversa, e não foram emitidas declarações de impossibilidade.

4.1. Relatórios sem ênfases

Das 437 contas analisadas, 227 (52%) apresentam relatórios sem ênfases, 89 correspondendo às contas individuais e 138 às contas consolidadas. Note-se que o número de relatórios sem ênfases nas contas consolidadas é superior ao das contas individuais.

No período em análise, o número de relatórios sem ênfases sofreu um aumento. Esta tendência é mais notória nas contas individuais, verificando-se em todos os anos em análise. Quanto às contas consolidadas esta tendência de aumento apenas não se verificou em 2008, em que houve uma diminuição, e em 2010, em que se manteve.

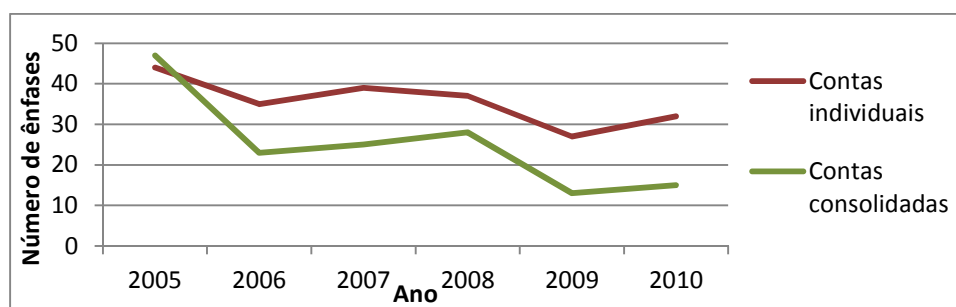
Xu et al (2011), a propósito da crise financeira de 2008, concluíram que perante um período de incerteza económica, assistimos a um aumento da proporção de relatórios de auditoria modificados. No presente estudo, nas contas individuais, a percentagem de relatórios modificados com ênfases passou de 75,86% em 2005 para 42,50% em 2010. Já nas contas consolidadas, houve uma diminuição da percentagem de relatórios modificados com ênfases de 2005 a 2007 (67,65% para 29,73%) mas no ano 2008 houve esta percentagem aumentou para 46,15%. Nos anos 2009 e 2010 esta percentagem voltou a diminuir (25,64% e 27,5%, respectivamente).

4.2. Relatórios com ênfases

Das 437 contas analisadas, 210 (48%) apresentam relatórios com ênfases, 125 dizem respeito às contas individuais e 85 às contas consolidadas. Os 210 relatórios com ênfases contêm um total de 365 ênfases, sendo que 214 (59%) correspondem às contas individuais e 151 (41%) às contas consolidadas. O número de ênfases presentes em cada relatório pode ser consultado no [Anexo II](#).

De um modo geral, o número de ênfases tem vindo a diminuir ao longo dos anos (ver [Gráfico 1](#)). Contudo, essa diminuição foi pouco acentuada e com oscilações, provocadas pelo aumento tanto nas contas individuais como consolidadas nos anos 2007 e 2010. No ano 2008 enquanto as contas individuais viram o número de ênfases decrescer, as contas consolidadas viram este número aumentar.

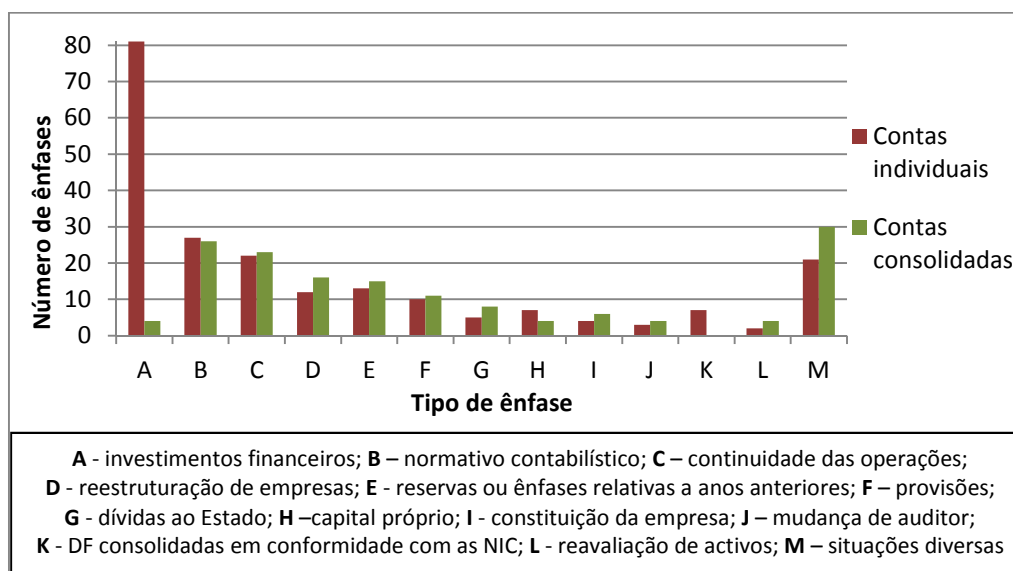
GRÁFICO 1
EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE ÊNFASES



Fonte: elaboração própria

Conforme demonstrado no [Gráfico 2](#), as ênfases encontradas foram agrupadas em diversos tipos de ênfases. Os tipos de ênfases encontrados, dos que têm maior frequência para a menor, foram: os relativos a investimentos financeiros (85), normativo contabilístico (53), situações relacionadas com a continuidade das operações (45), reestruturação de empresas (28), manutenção ou correcção de situações que originaram reservas ou ênfases em anos anteriores (28), provisões (21), dívidas ao Estado (13), explicação de rubricas do Capital Próprio (11), constituição da empresa e a comparabilidade de DF (10), mudança de revisor/auditor (7), DF consolidadas em conformidade com as NIC (7), situações relacionadas com a reavaliação de activos (6) e outras situações diversas (51).

GRÁFICO 2
NÚMERO DE ÊNFASES POR TIPO DE ÊNFASE



Fonte: elaboração própria

São de realçar alguns dos tipos de ênfases pela sua relevância notória, e/ou porque num dos anos em análise tiveram um comportamento dispar em determinado ano, como sejam:

- A. Investimentos financeiros
- B. Normativo contabilístico
- C. Continuidade das operações
- D. Reestruturação de empresas

Para estes, vai ser analisada a sua evolução ao longo do tempo e vai tentar ser avançada uma explicação para a existência de determinados tipos de ênfases nos diferentes anos analisados e a diferença entre contas individuais e consolidadas.

A. Investimentos financeiros

As ênfases relativas aos investimentos financeiros (85) concentram-se principalmente nas contas individuais (81). Estas ênfases estão distribuídas de forma mais ou menos homogénea ao longo dos anos (ver [Tabela IV](#)). Um dos aspectos de extrema relevância a salientar é o facto de, se se excluirmos as ênfases deste tipo, o número de ênfases nas contas individuais seriam muito próximos e muitas vezes inferior ao das contas consolidadas, diminuindo o *gap* existente entre as linhas correspondentes às contas individuais e consolidadas do [Gráfico 1](#).

Este tipo de ênfase engloba principalmente questões relativas ao critério de valorimetria usado no registo dos investimentos financeiros em filiais e associadas. Esta é uma questão já largamente discutida (ver Rodrigues, 2003, Capítulo 3 da Parte I) dada a dicotomia de normativo existente relativo a esta matéria, o POC e a Directriz Contabilística (DC) nº 9. Por um lado o ponto 5.4.3.1. do POC que deixa como opção a escolha do método do custo de aquisição ou do MEP para o registo dos investimentos financeiros em filiais e associadas, e por outro a DC nº9, que nas situações em que não se verifiquem as condições do nº2 desta DC estabelece a obrigatoriedade de registo dos

investimentos financeiros em filiais e associadas pelo MEP. Estamos assim perante a possibilidade de escolha do critério de valorimetria a usar, contra a obrigatoriedade de uso do MEP. Sendo o POC hierarquicamente superior à DC, as empresas podem optar por um dos dois critérios sem que haja obrigatoriedade de escolha pelo MEP. A não aplicação do MEP no registo dos investimentos financeiros afecta predominantemente as contas individuais visto que esta situação em princípio se anula no processo de consolidação.

Esta questão não é abordada em estudos que não tenham por base as empresas portuguesas, dada a sua especificidade. Este é um tema já por várias vezes reportado em trabalhos anteriores, devido ao seu enorme peso nas contas individuais. Nos estudos anteriores a 2005 este tópico é abordado no âmbito das reservas (e.g. Rodrigues & Lopes, 2007) já que este era o tratamento que lhe era aplicável pelos auditores. Depois desta data, denota-se claramente uma descida do número de reservas em detrimento do número de ênfases (Inácio & Fernandes, 2012). A diferença de tratamento desta questão é consequência da emissão da Circular 25/2004 da OROC.

B. Normativo Contabilístico

Quanto às ênfases relativas ao normativo contabilístico, este tipo de ênfases engloba essencialmente ênfases referentes à adopção pela primeira vez de determinado normativo contabilístico. O total de ênfases deste tipo é 53 e distribuem-se de forma semelhante entre contas individuais e consolidadas (27 e 26 respectivamente), como ilustrado na [Tabela IV](#). Neste caso é necessário perceber a evolução deste tipo de ênfase nas contas individuais e consolidadas, separadamente. Relativamente às contas individuais, destaca-se o ano 2010 por ser o último ano em que as empresas tinham de abandonar o POC, adoptando as NIC ou o SNC. No entanto houve empresas que optaram por alterar o normativo contabilístico antes desta data, destacando-se o ano 2005 que acompanhou a obrigatoriedade relativa às contas consolidadas. Quanto às

contas consolidadas, esta obrigatoriedade, por se tratarem de empresas com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, teve lugar em 2005, o que é perceptível nas 21 ênfases concentradas nas contas consolidadas nesse ano.

O DL n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, transpõe para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2003/51/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Junho. Esta directiva, também designada por Directiva da Modernização Contabilística, encontra-se no seguimento da estratégia gizada no Regulamento (CE) n.º 1606/2002. Com efeito, o DL n.º 35/2005 no seu art.º 11.º, em consonância com o art.º 4.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, estabelece que as entidades cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação num mercado regulamentado devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as NIC a partir do exercício que se inicie em 2005. Estas entidades ficam dispensadas de elaboração de contas consolidadas nos termos do POC e demais legislação nacional aplicável. Por outro lado, o art.º 12.º do DL n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, em concordância com o art.º 5.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, estabelece a possibilidade de as entidades às quais não se apliquem as NIC optarem pela sua aplicação a partir do exercício 2005, desde que as suas DF sejam objecto de CLC.

De acordo com o n.º 2 do art.º 4.º do DL n.º 158/2009, de 13 de Julho, as empresas que sejam obrigadas a aplicar o SNC, podem optar pela aplicação das NIC para as contas consolidadas, desde que as suas DF sejam objecto de CLC, sendo que o referido DL produz efeitos no primeiro exercício que se inicie em ou após 1 de Janeiro de 2010. Por outro lado, de acordo com o n.º 1 do artigo 4.º do DL n.º 158/2009, de 13 de Julho, as empresas com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado devem elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as NIC.

Foi então identificada a razão subjacente ao elevado número de ênfases registado nos anos 2005 e 2010, visível no [Gráfico 1](#). Por um lado, as contas consolidadas apresentam uma descida acentuada quando comparamos o ano 2005 com o ano 2006 e por outro, as contas individuais apresentam um aumento do número de ênfases no ano 2010, ao passo que as contas consolidadas mantiveram o número de ênfases face ao ano 2009.

C. Continuidade das Operações

Relativamente à questão da continuidade das operações, esta afecta de modo semelhante as contas individuais e as consolidadas. As ênfases deste tipo (45) são relativas a 8 empresas e o número de ênfases deste tipo situa-se entre os 7 e 9 em cada ano (ver [Tabela IV](#)). Excepção feita ao ano 2010 que apresenta apenas 3 ênfases deste tipo, relativas às empresas Compta-Equipamentos e Serviços de Informática, S.A. e Estoril Sol, SGPS, S.A. que mantiveram este tipo de ênfases ao longo dos 6 anos em análise.

De acordo com a OROC (2010), em face da crise financeira, os auditores precisam estar alerta para a avaliação da incerteza associada ao pressuposto da continuidade da entidade. Tendo em conta esta preocupação da OROC, era esperado um aumento do número de ênfases deste tipo no ano 2008, o que não se veio a verificar.

D. Reestruturação de empresas

A reestruturação de empresas também se mostrou relevante para a explicação da evolução do número de ênfases. Como é possível ver no [Gráfico 1](#), em 2008 o número de ênfases é relativamente elevado. Este número manteve-se face ao ano 2007 que foi afectado pelo tipo de ênfase residual “situações diversas” e pelo tipo de ênfase “rúbricas do capital próprio”. Assim, e de acordo com a [Tabela IV](#), o número de ênfases do ano 2008 foi afectado pela reestruturação de empresas, contrastando com os anos anteriores e subsequentes.

No contexto da crise mais recente, várias são as razões apontadas por diversos autores para a realização de fusões e aquisições: necessidade de sobrevivência, competitividade e fortalecimento das grandes organizações (Silva, 2011), fracas condições económicas (Sherman, 2010) e impactos negativos de perdas financeiras (Costa & Santos, 2012). As fusões e aquisições são um aspecto de cabal importância, no âmbito da auditoria, no sentido em que muitas sociedades entraram em actividades significativas de fusões e aquisições antes da crise começar (OROC, 2010). Deste modo conseguimos explicar a alteração do número de ênfases ocorrida no ano 2008 que é perceptível no [Gráfico 1](#).

TABELA IV
NÚMERO DE ÊNFASES POR TIPO E POR ANO

Ano	Número de ênfases					
	Investimentos financeiros	Normativo contabilístico			Continuidade das operações	
	Total	Contas individuais	Contas consolidadas	Total	Total	Total
2005	14	4	21	25	9	5
2006	14	2	1	2	9	2
2007	15	3	1	4	8	2
2008	14	3	1	4	9	12
2009	14	3	0	3	7	5
2010	14	12	2	14	3	2
Total	85	27	26	52	45	28

Fonte: elaboração própria

4.3. Relação entre os tipos de ênfases e características das empresas

Todos os testes estatísticos realizados revelaram a existência de dependência entre as variáveis analisadas e os tipos de ênfases emitidos pelos auditores ([Tabela V, Panel A](#)). O número de ênfases por tipo e por variável é apresentado no [Anexo IV](#). Também foi encontrada relação entre as variáveis e a emissão de relatório com ou sem ênfases ([Tabela V, Panel B](#)).

Uma das grandes divisões usadas neste estudo foi a separação entre contas individuais e consolidadas. Neste sentido, foi aferida a dependência entre o tipo de conta (individual ou consolidada) e os tipos de ênfases emitidos pelo auditor. Neste teste foi encontrada relação significativa entre estas duas variáveis ($q_{obs} = 61,99$ e ponto crítico = 9,49). Na amostra do presente estudo, as ênfases do tipo “investimentos financeiros” são mais comuns nas contas individuais, ao passo que as ênfases dos tipos “reestruturação de empresas” e “outros” são mais comuns nas contas consolidadas. Foi realizado outro teste para determinar a relação de dependência entre a emissão de relatórios com e sem ênfases e o tipo de conta, e foi encontrada dependência entre estas duas variáveis ($q_{obs} = 18,02$ e ponto crítico = 3,84). Pela amostra deste estudo, é perceptível que os relatórios sem ênfases estão mais associados às contas consolidadas, e os relatórios com uma ou mais ênfases às contas individuais.

Outro dos testes do qui-quadrado realizado revelou a dependência entre o normativo contabilístico adoptado pelas empresas em cada momento e os tipos de ênfases emitidos pelo auditor ($q_{obs} = 62,57$ e ponto crítico = 15,51). Para o caso específico da EDP Renováveis, S.A., as DF estão de acordo com os PCGA em Espanha. Assim, os PCGA incluem o POC e os PCGA em Espanha para os anos 2005 a 2009, e o SNC e os PCGA em Espanha para o ano 2010. Nesta amostra, de facto, as ênfases do tipo “investimentos financeiros” são mais frequentes nas DF que têm por base o POC ou os PCGA em Espanha (para o caso específico da EDP Renováveis, S.A.). As ênfases do tipo “normativo contabilístico”, “continuidade das operações”, “reestruturação de empresas” e “outros” são mais frequentes nas DF que têm por base as NIC. Foi também realizado um teste para determinar a existência ou não de dependência entre a emissão de relatórios com ou sem ênfases e o normativo contabilístico adoptado pelas empresas. Este teste revelou dependência entre estas duas variáveis ($q_{obs} = 52,52$ e ponto crítico = 5,99). Tendo em conta as empresas analisadas, os relatórios de auditoria das contas em

conformidade com o POC ou os PCGA em Espanha (para o caso específico da EDP Renováveis, S.A.) e com o SNC são mais propensos a conterem uma ou mais ênfases, ao passo que os relatórios das contas em conformidade com as NIC são mais propensos a não conterem ênfases.

Noutro teste, foi encontrada uma relação significativa entre os tipos de ênfase emitidos pelo auditor e o tipo de indústria ($q_{\text{obs}} = 57,19$ e ponto crítico = 46,19). Os tipos de ênfase “investimentos financeiros”, “normativo contabilístico” e “outros” são mais comuns nos tipos de indústria “*Industrials*” e “*Consumer Services*”. O tipo de ênfase “continuidade das operações” é mais comum nos tipos de indústria “*Consumer Services*” e “*Technology*”. O tipo de ênfase “reestruturação de empresas” é mais comum no tipo de indústria “*Industrials*”. Foi também feito um teste para determinar a relação de dependência entre a emissão de relatórios com ou sem ênfases e o tipo de indústria. Este teste revelou relação de dependência entre estas duas variáveis ($q_{\text{obs}} = 16,06$ e ponto crítico = 14,07). Os tipos de indústria “*Basic Materials*”, “*Consumer Services*” e “*Utilities*” são mais propensos a terem relatórios de auditoria sem ênfases, ao passo que o tipo de indústria “*Industrials*” é mais propenso a ter relatórios de auditoria com uma ou mais ênfases.

No teste realizado para determinar a relação existente entre os tipos de ênfase emitidos pelo auditor e a rendibilidade (RLE/Activo) das empresas, concluiu-se que há dependência entre estas duas variáveis ($q_{\text{obs}} = 49,52$ e ponto crítico = 21,03). A rendibilidade das empresas foi dividida em quatro grupos, de modo a que o número de contas fosse semelhante em cada um, sendo o primeiro menor do que 0,15%, o segundo entre 0,15 % e 2,5 %, o terceiro entre 2,5% e 5% e o último maior do que 5%. Na amostra deste estudo, quanto menor a rendibilidade da empresa maior a incidência de ênfases do tipo “reestruturação de empresas”, “continuidade da empresa” e “outros”. Foi também feito um teste para determinar a relação de dependência entre a emissão de

relatórios com ou sem ênfases e a rendibilidade da empresa. Este teste revelou dependência entre estas duas variáveis ($q_{obs} = 31,87$ e ponto crítico = 7,81). Nas empresas deste estudo, se a rendibilidade estiver entre 2,5% e 5%, a propensão para a emissão de relatório sem ênfases é maior. Por outro lado, se a rendibilidade for menor do que 0,15%, a propensão para a emissão de relatórios de auditoria com ênfases é maior.

Outros dos testes realizados procurou a relação entre os tipos de ênfases emitidos pelo auditor e a dimensão das empresas. Este teste revelou dependência entre estas duas variáveis ($q_{obs} = 43,89$ e ponto crítico = 21,03). O total do Activo foi dividido em quatro grupos, de modo a que o número de contas fosse igual em cada um (em milhões de euros): menor do que 145; entre 145 e 520; entre 520 e 2 085; e maior do que 2 085. Na amostra deste estudo, quanto menor a dimensão da empresa, maior a incidência de relatório de auditoria com ênfases do tipo “reestruturação de empresas”, “continuidade da empresa” e “outros”. Foi realizado um teste de independência entre a emissão de relatórios com ou sem ênfases e o total do Activo, onde foi evidenciada dependência entre estas duas variáveis ($q_{obs} = 30,90$ e ponto crítico = 7,81). Pela amostra do estudo é possível perceber que quanto maior a dimensão, maior a incidência de relatórios sem ênfases e menor a incidência de relatórios com uma ou mais ênfases.

Foi também realizado um teste a fim de aferir a relação entre os tipos de ênfase presentes no relatório do auditor e o grau de endividamento (Passivo/Activo) das empresas, em que foi demonstrada dependência entre as variáveis ($q_{obs} = 64,51$ e ponto crítico = 21,03). O grau de endividamento foi subdividido em quatro grupos: menor do que 44,5%, entre 44,5% e 63%, entre 63% e 76,5% e maior do que 76,5%. Na amostra estudada, o tipo de ênfase “investimentos financeiros” é mais frequente quando o grau de endividamento é inferior a 44,5%, os tipos de ênfases “continuidade das operações” e “reestruturação de empresas” são mais frequentes quando o grau de endividamento é

superior a 76,5% e o tipo de ênfase “outros” é mais frequente quando o grau de endividamento é superior a 63%. Foi realizado um teste do qui-quadrado entre a emissão de relatórios de auditoria com ou sem ênfases e o grau de endividamento, em que foi demonstrada dependência entre as variáveis referidas ($q_{obs} = 20,24$ e ponto crítico = 7,81). Na amostra do presente estudo, quando o grau de endividamento é inferior a 76,5%, é mais provável que seja emitido relatório sem ênfases. Por outro lado, quando o grau de endividamento é superior a 76,5%, é mais provável que seja emitido relatório com uma ou mais ênfases.

TABELA V
RESULTADO DOS TESTES DE INDEPENDÊNCIA

<i>Panel A</i>		Invest. financ.	Norm. contab.	Continuidade das operações	Reestrut. empresas	Outros
Tipo de Conta	Individual	X				
	Consolidada				X	X
Normativo Contabilístico	POC	X				
	NIC		X	X	X	X
	SNC					
	Oil&Gas					
Tipo de Indústria	Basic Materials					
	Industrials	X	X		X	X
	Consumer Goods					
	Consumer Services	X	X	X		X
	Telecom.					
	Utilities					
	Financials					
	Technology			X		
	Elevada					
	Baixa			X	X	X
Dimensão	Grande					
	Pequena			X	X	X
Endividamento	Elevado			>76,5%	>76,5%	>63%
	Baixo	<44,5%				

X - características das empresas em que determinado tipo de ênfase é mais frequente

<i>Panel B</i>		
	Mais relatórios sem ênfases	Mais relatórios com ênfases
Tipo de Conta	Individual	X
	Consolidada	X
Normativo Contabilístico	POC	X
	NIC	X
	SNC	X
Tipo de Indústria	Oil&Gas	
	Basic Materials	X
	Industrials	X
	Consumer Goods	
	Consumer Services	X
	Telecommunications	
	Utilities	X
	Financials	
	Technology	
Rendibilidade	2,5% <5%	<0,15%
Dimensão	Grande	X
	Pequena	X
Endividamento	<76,5%	>76,5%
X – características das empresas em que é mais frequente a emissão de relatórios com/sem ênfases		
Fonte: elaboração própria		

4.4. Relatórios sem reservas

Das 437 contas analisadas, 425 (97%) apresentam relatórios sem reservas, 208 correspondendo às contas individuais e 217 às contas consolidadas.

No período em análise, o número de relatórios sem reservas sofreu um aumento. O comportamento do número de relatórios sem reservas é igual nas contas individuais e consolidadas. Esta tendência de aumento apenas não se verificou em 2008, em que houve uma diminuição.

4.5. *Relatórios com reservas*

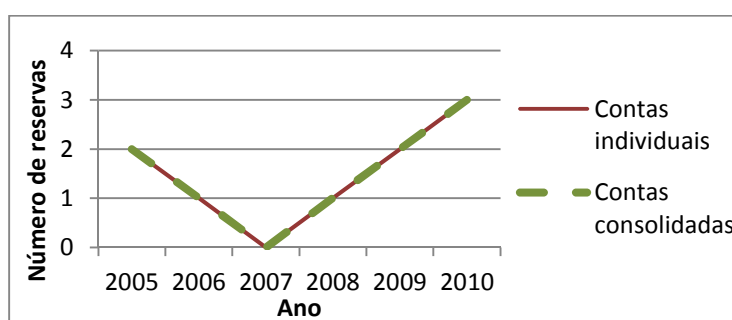
Das 437 contas analisadas, apenas 12 (3%) apresentam relatórios contendo reservas, distribuídas de igual forma entre contas individuais e consolidadas. Isto acontece porque as reservas se repetem sempre nas contas individuais e consolidadas. Estes relatórios com reservas respeitam apenas a duas empresas: Lisgráfica – Impressão e Artes Gráficas, S.A. e VAA – Vista Alegre Atlantis, S.G.P.S., S.A. Ao longo do período em análise, o número de relatórios com reservas não tem sofrido muitas alterações, variando entre 0, 1 e 2, como pode ser consultado no [Anexo III](#).

Para a explicação deste facto, é de salientar que, desde a entrada em vigor das NIC, não é possível a manutenção de reservas de opinião, sob pena dos emitentes estarem a violar as próprias normas de relato financeiro, nos termos do Regulamento (CE) nº 1606/2002, de 19 de Julho (Circular da CMVM, de 18 de Fevereiro de 2010). Em estudos relativos a períodos anteriores a 2005 (e.g. Rodrigues & Lopes, 2007; Inácio & Fernandes, 2012), o número de reservas por desacordo era substancialmente mais elevado. Depois desta data, denota-se claramente uma descida do número de reservas. Isto deve-se ao facto de aquilo que actualmente dá origem a ênfases do tipo “investimentos financeiros”, isto é, ênfases relacionadas com o critério de valorimetria usado no registo dos investimentos financeiros em filiais e associadas, antes de 2005 era motivo para a emissão de relatório com reservas. A diferença de tratamento desta questão é consequência da emissão da Circular 25/2004 da OROC. Para além disso, no seguimento das orientações dadas pela OROC aos auditores quanto à avaliação do pressuposto da continuidade das entidades, especificamente no período da crise financeira, fazia-se prever a modificação da opinião dos auditores por força da crise de 2008 e da consequente actuação das empresas.

Estes 12 relatórios com reservas contêm 18 reservas, também elas distribuídas de igual forma entre contas individuais e consolidadas. A evolução do número de

reservas ([Gráfico 3](#)) tem um comportamento semelhante ao número de relatórios com reservas, divergindo deste apenas em 2009 e 2010 porque o mesmo relatório apresenta 2 e 3 reservas, respectivamente, sendo que, nos restantes anos, a cada relatório corresponde uma reserva. O número de reservas nas contas individuais é igual ao das contas consolidadas como é possível observar pela sobreposição das linhas no [Gráfico 3](#).

GRÁFICO 3
EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE RESERVAS



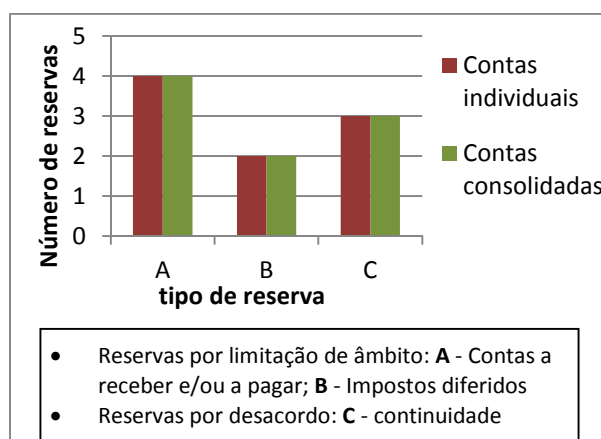
Fonte: elaboração própria

Perante a existência de matérias que afectem a opinião do auditor este pode emitir:

- Reserva por limitação de âmbito e
- Reserva por desacordo.

Assim, das 18 reservas observadas, 12 correspondem a reservas por limitação de âmbito, e 6 a reservas por desacordo (ver [Gráfico 4](#)). Na amostra deste estudo, o que está na base das reservas por limitação de âmbito são a razoabilidade dos montantes das contas a receber e/ou a pagar (8) e os activos por impostos diferidos (4). Quanto às reservas por desacordo, o que está na base destas reservas é a desadequação da aplicação do pressuposto da continuidade das operações (6), no ano 2008, 2009 e 2010.

GRÁFICO 4
NÚMERO DE RESERVAS POR TIPO DE RESERVA



Fonte: elaboração própria

5. Conclusões, Contributos, Limitações e Investigação

Futura

De acordo com a literatura, existem diversos factores que influenciam a opinião do auditor. Alguns autores indicam a alteração das normas de auditoria com a aprovação da lei “Sarbanes Oxley Act”, após o caso Enron (Inácio & Fernandes, 2012), e a sua influência nas GCQ (Nogler, 2008; Geiger et al, 2005); a adopção das NIC (Carreira & Aleixo, 2004; Rodrigues & Lopes, 2007); e os períodos de incertezas económicas, nomeadamente a crise de 2008 (Xu et al, 2011). Para além disso, existem factores relacionados com as empresas que também influenciam a opinião do auditor como: rentabilidade, endividamento, crescimento, capital social e número de trabalhadores (Laitinen & Laitinen, 1998) e valor de mercado e financiamento (Damascena, 2011). Outros estudos testam a influência de variáveis específicas das empresas (o tipo de empresa, tipo de indústria, valor dos activos líquidos, dimensão, o auditor e o capital social) nos diferentes tipos de qualificações (Farrugia & Baldacchino, 2005). Existem também autores que analisam a influência de factores relacionados com as empresas nas GCQ como: indicadores financeiros, prova e divulgação (Haron et al, 2009). E finalmente, outros estudos relacionam a opinião do auditor com algumas características

do próprio auditor como: risco de litígio, interesses minoritários, peso do cliente na carteira do auditor e a taxa de crescimento do cliente (Krishnan & Krishnan, 1996).

Este estudo permite constatar que o número de relatórios sem ênfases aumentou no período em análise, e que o número de ênfases diminuiu. As ênfases mais frequentes estão relacionadas com: a contabilização dos investimentos financeiros em filiais e associadas, que influencia o gap entre o número de ênfases nos relatórios de auditoria referentes às contas individuais e às contas consolidadas; a alteração do normativo contabilístico, que se manifestou essencialmente nos anos 2005 e 2010; a continuidade das operações; e operações de reestruturação das empresas, que tiveram uma maior expressão no ano 2008, ano de crise financeira mundial. A presença de reservas teve uma expressão muito menor comparando com as ênfases, sendo no entanto de realçar que as únicas ênfases relacionadas com a continuidade das operações se registam apenas no ano 2008 e subsequentes.

A análise estatística efectuada revelou dependência entre diversas variáveis e os tipos de ênfases emitidos pelo auditor. O tipo de ênfase “investimentos financeiros” é mais frequente nas contas individuais, em que as DF foram preparadas em conformidade com o POC ou os PCGA em Espanha, em empresas cujo tipo de indústria é “*Industrials*” ou “*Consumer Services*” e nas empresas com um grau de endividamento inferior a 44,5%. O tipo de ênfase “normativo contabilístico” é mais frequente nas DF em conformidade com as NIC e nas empresas cujo tipo de indústria é “*Industrials*” e “*Consumer Services*”. O tipo de ênfase “continuidade das operações” é mais frequente nas DF em conformidade com as NIC, nas empresas cujo tipo de indústria é “*Consumer Services*” e “*Techonology*”, de menor dimensão, com menor rendibilidade e com um grau de endividamento superior a 76,5%. O tipo de ênfase “reestruturação de empresas” é mais frequente nas contas consolidadas, nas DF em conformidade com as NIC e nas

empresas do tipo de indústria “*Industrials*”, de menor dimensão, com menor rendibilidade e com um grau de endividamento superior a 76,5%.

Os resultados do estudo revelam também dependência entre diversas variáveis e a emissão de relatórios de auditoria com ou sem ênfases. Os relatórios de auditoria sem ênfases são mais comuns nas contas consolidadas, nas DF em conformidade com as NIC, nas empresas cujo tipo de indústria é “*Basic Materials*”, “*Consumer Services*” e “*Utilities*” e nas empresas de maior dimensão, com rendibilidade entre 2,5% e 5% e com grau de endividamento inferior a 76,5%.

As conclusões deste estudo são limitadas às empresas e período em análise e também à metodologia utilizada. Por um lado, a separação das ênfases por tipos é relativamente subjectiva. Por outro, a junção das ênfases da CLC e do RAE não permitiu avaliar a influência da variável auditor nos tipos de ênfases emitidos pelos auditores e na emissão de relatórios de auditoria com ou sem ênfases. Para além disso, a utilização de testes de independência não permitiu avaliar a influência das variáveis em conjunto.

Apesar das limitações, o estudo traz uma contribuição importante para a identificação de factores que influenciaram a evolução do número de relatórios sem ênfases e do número de ênfases e de características das empresas que influenciam a inclusão de determinados tipos de ênfase nos relatórios de auditoria.

Fazer a análise através da construção de um modelo e aferir a influência de outras variáveis, nomeadamente o auditor, nos tipos de ênfases emitidos são questões a ponderar em estudos futuros.

Referências bibliográficas

- Araújo, A., Goldner, F. (2005). *Estratégia de Fusão e Aquisição Bancária no Brasil: Evidências Empíricas sobre Retornos* [Em linha]. Disponível em: http://www.fucape.br/_public/produção_cientifica/2/goldner%20-%20estrategia%20de%20fusao%20e%20aquisicao.pdf [Acesso em : 4/9/2012]
- Barrote, I. (2010) A independência no trabalho do auditor e na governação das empresas. *Revisores & Auditores* 51
- Bender, R., Ward, K. (2005). *Corporate Financial Strategy*. 2ª Ed. USA: Butterworth-Heinemann
- Carreira, F., Aleixo, M. (2004). A Certificação Legal de Contas na internet nas empresas do PSI20. *X Congresso de Contabilidade: Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Novembro. Estoril, Portugal
- Comissão de Normalização Contabilística (1992). *Directriz Contabilística nº9* – [Em linha]. Disponível em: http://www.cnc.min-financas.pt/Directrizes/Dir09_contabiliza%C3%A7%C3%A3o%20de%20partes%20de%20capital.pdf [Acesso em: 2012/9/3]
- Comissão de Normalização Contabilística (1977). *Plano Oficial de Contabilidade* [Em linha]. Disponível em: <http://www.cnc.min-financas.pt/POC/POContabilidade.pdf> [Acesso em: 17/8/2012]
- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2010). *Circular de 18 de Fevereiro de 2010 – Envio e publicação dos documentos de prestação de contas anuais previstos no artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários e artigo 8.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2008*. [Em linha]. Disponível em: <http://www.cmvm.pt/cmvm/recomendacao/circulares/Pages/default.aspx> [Acesso em: 2012/5/31]
- Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. *CMVM – Sistema de Difusão de Informação – Emitentes* [Em linha]. Disponível em: http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/contas_anuais.cfm [Acesso em: 2012/3/1]
- Costa, A., Santos, E. (2012). Financeirização e reestruturação produtiva: evidências pós-crise financeira de 2008. *Revista Economia & Tecnologia* 8 (1), 35-46
- Damascena, L. (2011). Pareceres de auditoria: *Um estudo das ressalvas e parágrafos de ênfases constantes nas demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras* [Em linha]. Disponível em: http://repositorio.bce.unb.br/bitstream/10482/9317/1/2011_LuzivaldaGuedesDamascena.pdf [Acesso em: 3/8/2012]
- Decreto-Lei nº 486/99, de 13 de Novembro. Diário da República nº265. Série I-A. Aprova o novo Código dos Valores Mobiliários

- Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro. Diário da República. N.º 34. Série I-A. Transpõe para a ordem jurídica interna a Directiva n.º 2003/51/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Junho
- Decreto-Lei n.º 224/2008, de 20 de Novembro. Diário da República n.º 226. Série I. Republica o Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas
- Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho. Diário da República n.º 133. Série I. Aprova o Sistema de Normalização Contabilística e revoga o Plano Oficial de Contabilidade, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 47/77, de 7 de Fevereiro
- DeFond, M., Raghunandan, K., Subramanyam, K. (2002). Do Non-Audit Service Fees Impair Auditor Independence? Evidence from Going Concern Audit Opinions. *Journal of Accounting Research* 40 (4), 1247-1274
- Euronext. *Euronext – Lista e cotações de acções > Sociedades Cotadas* [Em linha]. Disponível em: <http://www.euronext.com/trader/pricelist/companyprofile-7213-PT.html?pageIndex=10> [Acesso em: 2012/3/2]
- Euronext. *Euronext – Perfil do Emitente > Perfil empresa* [Em linha]. Disponível em: <http://www.euronext.com/trader/companyprofile/companyprofilev2-18661-PT.html> [Acesso em: 2012/7/2]
- Farrugia, K., Baldacchino, P. (2005). Qualified audit opinions in Malta. *Managerial Auditing Journal* 20 (8), 823-843
- Freire, M. (2007). A Revisão da 8ª Directiva. *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários* (28), 5
- Geiger, M., Raghunandan, K., Rama, D. (2005). Recent Changes in the Association between Bankruptcies and Prior Audit Opinions. *Auditing: a Journal of practice & theory* 4 (1), 21-35
- Haron, H., Hartadi, B., Ansari, M., Ismail, I. (2009). Factors influencing auditors' going concern opinion. *Asian Academy of Management Journal*. 14 (1), 1-19
- Krishnan, J., Krishnan, J. (1996). The Role of Economic Trade-offs in the Audit Opinion Decision: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 11 (4), 565-586
- Inácio, H., Fernandes, L. (2012). Alterações Normativas e Efeitos na Opinião do Auditor – Evidência do PSI 20. *Estudos do Instituto Superior de Contabilidade e Administração* 4 (3)
- Laitinen, E., Laitinen, T. (1998) Qualified audit reports in Finland: evidence from large companies. *European Accounting Review* 7 (4), 639-653
- Neves, J. (1997) Reestruturação de empresas: Papel das fusões e aquisições na internacionalização da economia. *VI Congresso dos ROC*. Novembro. Lisboa, Portugal
- Nogler, G. (2008). Going Concern Modifications, CPA Firm Size, and the Enron Effect. *Managerial Auditing Journal* 23 (1), 51-67

- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (1997). *Normas Técnicas de Revisão/Auditoria* [Em linha]. Disponível em: <http://www.oroc.pt/gca/?id=279> [Acesso em: 2012/8/1]
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2001). *Directriz de Revisão/Auditoria 700 – Relatório de Revisão/Auditoria* [Em linha]. Disponível em: <http://www.infocontab.com.pt/download/dra/dra700.pdf> [Acesso em: 2012/7/28]
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2004). *Circular n.º 25/04: Procedimentos a adoptarem pelo ROC quando as empresas apliquem o custo de aquisição na valorização de todas as participações financeiras*
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2009). *Assuntos de relevância para os revisores/auditores em tempos de crise financeira* [Em linha]. Disponível em: http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Tecnico/2009/Newsletter%2001_09.pdf [Acesso em: 20/8/2012]
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (2010). *Principais aspectos a considerar pela gerência e pelos auditores no fecho das contas do ano financeiro de 2009* [Em linha]. Disponível em: <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Tecnico/2010/Newsletter022010.pdf> [Acesso em: 15/8/2012]
- Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia (2002). Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 Julho de 2002. *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* (L 243), 0001-0004
- Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia (2003). Directiva nº 2003/51/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho. *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* (L 178), 0016-0022
- Rebocho, S. (2005). Avaliação do risco de controlo na manutenção de custos com pessoal. *Revisores & Empresas* 31
- Rodrigues, A. (2003). O Goodwill nas contas consolidadas: uma análise dos grupos não financeiros em Portugal. *Dissertação de Doutoramento. Coimbra: Universidade de Coimbra*
- Rodrigues, A., Lopes, I. (2007). A Certificação Legal de Contas em Portugal – o caso das sociedades com valores mobiliários admitidos à cotação. *Atas do 1º Congresso Transatlântico de Contabilidade, Auditoria, Controlo de Gestão e X Congresso Internacional de Custos (IIC)*. Junho. Lyon, França
- Santos, A., Grateron, I. (2003). Contabilidade criativa e Responsabilidade dos auditores. *Revista Contabilidade & Finanças – USP* (32), 7-22
- Sercu, P., Bauwhede, H., Willekens, M. (2006). Post-Enron Implicit Audit Reporting Standards: Sifting through the Evidence. *De Economist* 154 (3), 389-403
- Sherman, A. (2010). *Mergers and Acquisitions from A to Z*, 3ª Ed. USA:AMACOM

- Silva, M. (2011). Fusões e aquisições como caminho para a competitividade. *VII Congresso Nacional de Excelência em Gestão*. Agosto. Rio de Janeiro, Brasil
- União Europeia (2003). IAS 1: Apresentação de demonstrações financeiras. *Jornal Oficial da União Europeia* (L 394/4), 0004-0027
- Vicente, L. (2007). *A Auditoria e o contributo para reforço da credibilidade da informação financeira* [Em linha]. Disponível em: <http://leonelvicente.wordpress.com/2007/07/01/a-auditoria-e-o-contributo-para-reforco-da-credibilidade-da-informacao-financeira/> [Acesso em: 2012/5/15]
- Xu, Y., Jiang, A., Fargher, N., Carson, E. (2011). Audit Reports in Australia during the Global Financial Crisis. *Australian Accounting Review* 21 (1), 22-31

Anexo I – Lista de empresas que compõem a amostra e respectiva indústria

	Empresa	Indústria	
1	ALTRI SGPS	2000	Industrials
2	BRISA	2000	Industrials
3	CIMPOR,SGPS	2000	Industrials
4	COFINA,SGPS	5000	Consumer Services
5	COMPTA	9000	Technology
6	CORTICEIRA AMORIM	3000	ConsumerGoods
7	EDP	7000	Utilities
8	EDP RENOVAVEIS	7000	Utilities
9	ESTORIL SOL P	5000	Consumer Services
10	F.RAMA	1000	BasicMaterials
11	FISIPE	1000	BasicMaterials
12	GALP ENERGIA-NOM	0001	Oil&Gas
13	GLINTT	9000	Technology
14	IBERSOL,SGPS	5000	Consumer Services
15	IMOB.C GRAO PARA	2000	Industrials
16	IMPRESA,SGPS	5000	Consumer Services
17	INAPA-INV.P.GESTAO	1000	BasicMaterials
18	J.MARTINS,SGPS	5000	Consumer Services
19	LISGRAFICA	2000	Industrials
20	MARTIFER	2000	Industrials
21	MEDIA CAPITAL	5000	Consumer Services
22	MOTA ENGIL	2000	Industrials
23	NOVABASE,SGPS	9000	Technology
24	OREY ANTUNES ESC.	2000	Industrials
25	P.TELECOM	6000	Telecommunications
26	PORTUCEL	1000	BasicMaterials
27	REDITUS,SGPS	9000	Technology
28	REN	7000	Utilities
29	S.COSTA	2000	Industrials
30	SAG GEST	5000	Consumer Services
31	SEMAPA	1000	BasicMaterials
32	SONAE	5000	Consumer Services
33	SONAE CAPITAL	8000	Financials
34	SONAE IND.SGPS	2000	Industrials
35	SONAECOM,SGPS	6000	Telecommunications
36	SUMOL+COMPAL	3000	ConsumerGoods
37	TEIXEIRA DUARTE	2000	Industrials
38	TOYOTA CAETANO	2000	Industrials
39	VAA VISTA ALEGRE	3000	ConsumerGoods
40	ZON MULTIMEDIA	5000	Consumer Services

Fonte: elaboração própria

Anexo II – Número de ênfases

	Empresa	Conta Individuais						Contas Consolidadas						TOTAL
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
1	ALTRI SGPS	2	1	1	2	1	2	1	1	0	1	0	0	12
2	BRISA	1	1	2	1	2	3	1	0	1	0	1	1	14
3	CIMPOR,SGPS	2	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	8
4	COFINA,SGPS	3	2	2	1	1	2	2	0	0	1	1	1	16
5	COMPTA	3	3	1	1	2	2	3	2	1	1	1	1	21
6	CORTICEIRA AMORIM		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	EDP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	EDP RENOVAVEIS				1	0	0				1	0	0	2
9	ESTORIL SOL P	3	3	5	3	2	0	5	4	6	4	3	2	40
10	F.RAMA				2	2	2				1	1	0	8
11	FISIPE	3	1	0	0	0	1	3	1	0	0	0	0	9
12	GALP ENERGIA-NOM	0	1	1	1	1	2	0	1	0	0	0	0	7
13	GLINTT	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	0	0	3
14	IBERSOL,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	IMOB.C GRAO PARA	3	4	2	3	2	4	2	2	3	3	2	3	33
16	IMPRESA,SGPS	2	2	1	2	1	0	2	0	0	1	0	0	11
17	INAPA-INV.P.GESTAO	1	3	2	1	1	1	2	1	2	1	1	1	17
18	J.MARTINS,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	LISGRAFICA	4	4	5	3	2	3	2	4	4	2	1	1	35
20	MARTIFER			2	1	1	0			0	0	0	0	4
21	MEDIA CAPITAL	2	2	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	9
22	MOTA ENGIL			2	2	2	2	2	0	0	0	0	1	11
23	NOVABASE,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24	OREY ANTUNES ESC.	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	2
25	P.TELECOM	1	1	1	2	1	2	1	0	0	1	0	0	10
26	PORTUCEL			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27	REDITUS,SGPS			1	1	0	1	2	0	1	3	1	0	10
28	REN	2	0	0	0	1	2		0	0	0	0	1	6
29	S.COSTA	2	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	4
30	SAG GEST	1	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	4
31	SEMAPA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32	SONAE	1	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	3
33	SONAE CAPITAL			1	1	0	0			1	1	0	0	4
34	SONAE IND.SGPS	3	2	0	0	0	0	4	2	1	0	0	0	12
35	SONAE COM,SGPS			1	0	0	0	0		0	1	0	0	2
36	SUMOL+COMPAL			2	3	0	0	4	3	3	3	0	2	20
37	TEIXEIRA DUARTE						1						1	2
38	TOYOTA CAETANO	2	1	1	1	1	0	2	1	0	0	0	0	9
39	VAA VISTA ALEGRE	1	1	2	1	1	0	0	1	2	1	1	0	11
40	ZON MULTIMEDIA	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	6
Total		44	35	39	37	27	32	47	23	25	28	13	15	365

Fonte: elaboração própria

Anexo III – Número de reservas

Empresa	Contas Individuais						Contas Consolidadas						TOTAL
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
1 ALTRI SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2 BRISA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3 CIMPOR,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4 COFINA,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5 COMPTA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6 CORTICEIRA AMORIM		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7 EDP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8 EDP RENOVAVEIS				0	0	0				0	0	0	0
9 ESTORIL SOL P	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10 F.RAMA				0	0	0				0	0	0	0
11 FISIPE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12 GALP ENERGIA-NOM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13 GLINTT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14 IBERSOL,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15 IMOB.C GRAO PARA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16 IMPRESA,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
17 INAPA-INV.P.GESTAO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18 J.MARTINS,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19 LISGRAFICA	1	0	0	1	2	3	1	0	0	1	2	3	14
20 MARTIFER			0	0	0	0			0	0	0	0	0
21 MEDIA CAPITAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22 MOTA ENGIL			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23 NOVABASE,SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24 OREY ANTUNES ESC.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25 P.TELECOM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26 PORTUCEL			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27 REDITUS,SGPS			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28 REN	0	0	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0
29 S.COSTA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
30 SAG GEST	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31 SEMAPA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32 SONAE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33 SONAE CAPITAL			0	0	0	0			0	0	0	0	0
34 SONAE IND.SGPS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35 SONAECOM,SGPS			0	0	0	0	0		0	0	0	0	0
36 SUMOL+COMPAL			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
37 TEIXEIRA DUARTE						0						0	0
38 TOYOTA CAETANO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
39 VAA VISTA ALEGRE	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	4
40 ZON MULTIMEDIA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	2	1	0	1	2	3	2	1	0	1	2	3	18

Fonte: elaboração própria

Anexo IV – Ênfases por tipo e por variável

Variável		Invest. finan.	Normativ contab	Cont das operações	Reestrut de empresas	Outros	TOTAL
Tipo de conta	Individual	81	27	22	12	72	214
	Consolidada	4	26	23	16	82	151
Normativo	POC	63	5	19	8	61	156
	NIC	17	42	25	20	87	191
	SNC	5	6	1	0	6	18
Tipo de Indústria	Oil&Gas	5	2	0	0	0	7
	Basic Materials	6	5	5	4	14	34
	Industrials	38	18	6	13	71	146
	Consumer Goods	3	3	7	4	14	31
	Consumer Services	20	11	15	2	42	90
	Telecom.	6	3	0	0	2	11
	Utilities	2	3	0	0	1	6
	Financials	0	0	0	0	4	4
	Technology	5	8	12	5	6	36
Rendibilidade	<0,15%	22	17	28	12	79	158
	0,15% a 2,5%	15	12	8	10	34	79
	2,5% a 5%	13	6	5	1	27	52
	>5%	35	18	4	5	14	76
Dimensão	<145 milhões	23	14	31	13	68	149
	145 milhões a 520 milhões	28	12	14	8	46	108
	520 milhões a 2 085 milhões	15	15	0	7	26	63
	>2 085 milhões	19	12	0	0	14	45
Endividamento	<44,5%	34	11	4	8	21	78
	44,5% a 63%	21	14	3	3	25	66
	63% a 76,5%	11	11	8	2	53	85
	>76,5%	19	17	30	15	55	136
TOTAL		85	53	45	28	154	365

Fonte: elaboração própria